



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

地址：上海浦东新区源深路279号

邮编：200135

总机：021-50509888

传真：021-50509884

公司网址：www.scfund.com.cn

客服邮箱：service@scfund.com.cn

客服热线：021-50509666

出版部门：东吴基金市场营销部

风险提示：

本刊所提供资讯仅供参考，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议。投资有风险，敬请谨慎选择。

基金周报

2008年11月10日

总第183期

专业理财交给我们 美好生活还给自己

基金数据

- 一周净值
- 基金排名

东吴视点

- 基金经理手记：产能调整引导需求再平衡
- 市场综述：美国梦与中国现实

东吴动态

- 公司动态
东吴优信稳健基金首募 14.81 亿元
- 媒体报道
《新闻晨报》：东吴基金：将投资坚持到底
《全景网》：东吴旗下三基金 11 月 7 日起开通齐鲁证券定投

常见问题

关于双动力定投问题

东吴基金网上交易申购后，即时撤单，请问账款何时能够退回？

东吴基金旗下的三只基金是否可以转换？

基金数据

○ 一周净值

基金名称 (代码)	11月3日		11月4日		11月5日		11月6日		11月7日	
	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	单位净值
东吴嘉禾 (580001)	0.4935	2.2135	0.4909	2.2109	0.4961	2.2161	0.4933	2.2133	0.4949	2.2149
东吴双动力 (580002)	0.877	1.397	0.8732	1.3932	0.8872	1.4072	0.873	1.393	0.8696	1.3896
东吴轮动 (580003)	0.6341	0.6341	0.6267	0.6267	0.6396	0.6396	0.6298	0.6298	0.6327	0.6327

○ 基金排名

基金简称	过去一周		过去一个月		过去三个月		过去六个月		今年以来		过去一年		过去两年 (104 周)		成 立 以 来 累 计 净 值 增 长 率
	增 长 率 (%)	排 名	增 长 率 (%)	排 名	增 长 率 (%)	排 名	增 长 率 (%)	排 名	增 长 率 (%)	排 名	增 长 率 (%)	排 名	增 长 率 (%)	排 名	
混合基金-偏股型 (58)															
东吴 嘉禾	-0.16	31	-5.55	6	-19.28	6	-37.23	13	-52.79	23	-52.07	29	22.42	21	98.68
股票基金-股票型 (136)															
东吴 双动力	-0.79	117	--6.88	26	-29.50	98	-40.44	25	-45.68	5	-49.02	27	--	--	21.91
东吴 轮动	-0.69	110	-7.59	40	-23.24	17	-37.17	--	-36.73	--	--	--	--	--	-36.73

数据来源：中国银河证券基金研究中心

基金名称	最近一周	最近一月	最近三月	最近六月	今年以来		最近一年		最近两年		最近三年		设立以来
	回报率	回报率	回报率	回报率	回报率	排名	回报率	排名	年化回报率	排名	年化回报率 (%)	排名	总回报率 (%)
股票型基金(197)													
东吴嘉禾	-0.16	-9.79	-21.01	-35.12	-52.79	41	-54.00	59	9.94	66	29.75	36	95.61
东吴双动力	-0.79	-10.99	-30.23	-39.28	-45.52	8	-51.02	31	--	--	--	--	22.23
东吴轮动	-0.69	-11.89	-25.31	-37.89	--	--	--	--	--	--	--	--	-36.73

数据来源：晨星基金网 cn.morningstar.com

专业理财交给我们 美好生活还给自己

电话：021-50509888

网址：www.scfund.com.cn

公司地址：上海市浦东新区源深路279号

邮政编码：200135

东吴视点

○ 基金经理手记

产能调整引导需求再平衡

我们认为，现在经济在处于需求再平衡的时期，一方面供给方在自动缩减产能以调整需求的下滑，另外一方面，最关键的需求方自动萎缩。我们认为现在经济体需要重新平衡攻击和需求，从而达到新的均衡。我们比较关心存货和产能利用率的变化，这个方面可以看供给自动适应需求调整的变化，如果供给能够调整到位，而打压的需求能否出现扩张，那么此轮经济调整可能进入尾声。

我们认为企业已经开始注意经济下滑的风险了，因此自动缩减规模动力十足。大厂商都调整了投产计划，关闭的企业不好统计，但是主动限产停产的企业很多。主要在于需求下滑太快了，而之前大部分的企业显然是基于通胀时期需求扩张做的产能计划，而现在不得不要挥泪“自宫”。因为现在产业链各环节发现需求更此前的预期不一样，纷纷调整策略，对市场造成很大的压力。

有人说，原材料价格下降将使行业收益，我觉得是纸上谈兵，因为需求萎缩导致的价格下跌，是先从产品传导到原材料的，也就是说产品价格下跌先于原材料，所以调整初期，应该是毛利率下滑。这个也就是我们一直说的价格剪刀差问题。如果按照这个逻辑，明年的盈利还会遭遇挑战。

而在调整的中后期，高价的库存和之前高 PPI 下形成的产能还需要慢慢的消化，毛利率可能会慢慢走出低谷，这个依据各个行业存货调整的和产能利用率的变化而不同。

明年上半年可能遭遇行业最黑暗的时刻。一方面，需求的下滑，这个体现在营业收入的减少，另外一方面要消化高库存成本下的产品跌价。这种挤压是双重的。但是对于这种产能消化，从宏观角度看，我们却抱有乐观的态度，因为只有淘汰了弱后产能和企业，剩下的企业就会在下一轮需求再平衡中获益。

现在我们需要做的就是熬过这段调整时刻，看企业库存调整到位，产能利用率下降到合理水平，毛利率逐步回升。要量化这个时间比较难，各个行业的调整周期不一样，产能消化不同，但是我们可以看到下一步行业企业弹性增强的过程，也是行业逐步走出盈利谷底的过程。

○ 市场综述

美国梦与中国现实

产品策略部

两件充满娱乐精神的事左右了上周市场：奥巴马成功当选美国总统，以及，国内甚嚣尘上的“交通部5万亿规划”。前者更像是一场盛大的选秀——镁光灯、大舞台、帅哥美女、观众粉丝……该有的都有了，于是当最终的结果公布，一切尘埃落定，从追星的疯狂中重归平静的投资者才发现：要解决眼下的金融危机，对于一个非洲裔黑人，还是一个年过70的老头儿，其实是没太大区别的。于是外围市场出现了前高后低的走势，并且是全周收低。而后者就数目来讲就则显得有点“无厘头”了——这样的规划符合我们此前分析的以投资拉动经济的政策取向，但就算真有这么巨大的规划，问题是这要在几年内完成，一年？三年？甚至是十年？不过市场有时候只需要一点点的概念，所以才会成就了A股建材、铁路这两大板块在上周的强劲表现。上证综指全周上涨1.09%，沪深300上涨0.85%。所以从这个角度看，对于沉寂已久的A股，一点点的娱乐性倒未尝不是件好事。

周一，虽然外盘小幅反弹，且日间港股表现强劲，但A股却缩量下跌，券商、铁路等前期强势板块加速回调，地产也显疲弱；周二，A股先抑后扬，探底回升，早盘地产、券商重挫，午后银行、石化等权重股起到护盘作用，指数反弹，跌幅收窄；周三，银行和保险的强劲上扬拉动指数高开高走，煤炭、有色等周期性行业也在隔夜油价大涨的刺激下走高，午后传来美国新总统的诞生，指数有所波动，但尾盘上翘，还是显示了市场的热情；周四，美国总统大选的尘埃落定影响了欧美市场的表现，A股早盘低开，但全天表现却异常平稳，券商股午后被拉升；周五，虽然受累于隔夜美股暴跌影响，两市低开，但随后即展开反弹，指标股对大盘的正面影响较大。

指数方面，31个东吴行业指数中，涨跌的个数基本互占一半。其中涨幅最大的前五个行业分别是：建材（6.37%）、供水供气（5.44%）、金融（5.04%）、通信（4.08%）、农业（2.47%）；跌幅最大的前五个行业分别是：食品（-3.80%）、煤炭（-3.44%）、传播与文化（-3.39%）、房地产（-2.93%）、商业（-2.11%）。

奥巴马当选对A股的意义究竟是什么？这里从两个方面考察：1、未来美国市场的走势；2、中美贸易的前景。有一种观点认为，在维护美国传统战略利益的前提下，几乎每一任美国总统的政策都带有明显的利益指向。例如，小布什在竞选美国总统时，政治捐款大部分来自于军火商，因此在他上台后的先后发动了阿富汗战争和伊拉克战争。从这个逻辑出发，奥巴马的政策取向就有可能向他的竞选口号那样，来一个巨大的转变。因为从公开资料显示，奥巴马的竞选经费主要来自于支持者的小额捐款，自然他的政策更有可能从社会大众的角度出发。这也就是为什么在对拯救“华尔街危机”的态度上，他较竞选对手更倾向于“有偿补助”，而不是“无偿捐赠”。因此，短期内欧美股市可能还有进一步回调的空间，但或许这样的救助才更能为今后若干年华尔街金融监管创造条件。因此从长远看，这有利于美国市场。

在对待中美贸易上，奥巴马也必然选择向保护主义妥协：考虑到广大失业的美国人民，其在人民币汇率上会对中国施加更大的压力，同时“反倾销”这个词我们或许会在今后的一段时间内经常听到。因此，在中美贸易问题上，或许未来的若干年摩擦都可能成为常态。但另一方面，奥巴马所奉行的国际事务多变体系，使得未来美国可能以一个更为友好的态度与其他国家交往，若真如此，则中美沟通的契机将会出现，会更有利于两国建立一个稳定全面的经济发展关系，这是一个长期的利好。

市盈率的相对比值是我们近阶段一直在强调的指标。也就是通过对各行业估值水平与市场估值的比较，判断市场中具有安全边际的行业和投资机会。从数据来看，建材、机械、房地产、计算机硬件、航运和汽车及配件等行业目前的市盈率相对比值已经处于历史的低位；但包括金融、煤炭、石油、钢铁、有色等行业，其最新的动态市盈率较之市场整体依然处于历史较高水平。这些权重板块市盈率的偏高，对短期内股价的表现可能会构成进一步的压力，这值得我们关注。

但不管怎么样，这样的研究为我们打开了一条新的思路：对于市盈率的分析不再是平面的，而是成为了立体。

东吴动态

○ 公司动态

东吴优信稳健基金首募 14.81 亿元

公司旗下首只债券型基金——东吴优信稳健债券基金已于 10 月 31 日结束募集，并于昨日宣布正式成立。东吴优信稳健此次募集有效认购金额为 14.81 亿元，有效认购户数为 8722 户，户均认购额为 16.98 万。

东吴优信稳健募集期不到一个月，为同期发行基金中募集期较短的基金之一，基金募集规模则位居同期成立的几只基金前列。

近期因信用风险引发债市震荡调整，此前美国次债危机也让投资者意识到了债券的信用风险，而东吴优信稳健的显著特点，就是重视对投资对象信用等级风险评估来严控风险，即“优选高信用级别债券，严控风险”，这也是该基金成功募集的原因之一。

○ 媒体报道

东吴基金：将投资坚持到底

2008 年 11 月 05 日 新闻晨报 东吴基金 苏周

毕先生是个标准的上班族，30 多岁，小孩正上小学。平时每月工资不高，用于家庭生活开支、房子月供后所剩不多，但每季度则有一笔不菲的季度奖金。2007 年 10 月份，看着基金丰厚的收益，毕先生在拿到季度奖后，忍不住将 1 万元奖金投资了基金，往常这笔钱都是存银行定期，以备将来孩子教育等大笔开支之用。

然而很不幸运，毕先生投资的基金买入后就不断地下跌，2 个多月便下跌超过 10%。出师不利让毕先生懊悔不已，心中暗想若回本立刻赎回。但看着指数从 6000 点下泻，估计短期回不到这个高点，如何能解套呢，听同事说有一种降低成本的办法——补仓，补仓能摊低买入成本一旦反弹便可早日解套。于是今年初季度奖金发放后毕先生又立即买成基金。果然基金成本下降了不少，但指数反而再下一个新台阶，依旧套牢。毕先生心里不服气，于是季度奖金下发后再继续补仓，至今已经连续补了三次了，成本又降低了很多但依旧没看到反弹。而周围一片消极氛围，毕先生不免心生恐惧，好几次都曾想认赔出场。

但细心的毕先生统计自己的四次买入基金后的持仓成本发现，每新投资一次后，持仓成本都在下降，到目前成本差不多在指数 3000 点的位置，如果指数还在 2000 点下盘桓而自己再坚持投资的话，其仓位成本将会降低到 3000 点以下甚至更低。而在中国经济整体向好的趋势下，未来 3-5 年曾经攀上 6000 点的指数再上 3000 点，又有何难呢，再说投资只有坚持长期投资才能显效果。这么一想，毕先生心里有了底，他打算将这笔固定的季度奖金投资基金坚持到底，熬过黎明前的黑暗就是一片光明。

专业理财交给我们 美好生活还给自己

电 话：021-50509888

网 址：www.scfund.com.cn

公司地址：上海市浦东新区源深路279号

邮政编码：200135

专家点评：

我们相信毕先生的投资策略能实现且投资最终能取得好的长期收益，一方面是毕先生的投资的资金是每季固定奖金，该部分资金用于投资不影响其生活并能长期坚持，另一方面是从长期来看证券市场始终将保持向上趋势。其实，毕先生做法某种程度上相当于基金定投，而他的基金定投是按季度且每期金额较高，定期定投的好处，就是不用判断市场涨跌波动，同时若长期坚持的话，能真正分享到经济成长的果实，获取不凡的资本保值增值收益。

东吴旗下三基金 11 月 7 日起开通齐鲁证券定投

2008 年 11 月 05 日 09:36 全景网

东吴基金管理公司今日公告，11 月 7 日起在齐鲁证券推出基金定期定额投资业务，适用于旗下东吴嘉禾优势精选基金、东吴价值成长双动力基金前端收费、东吴行业轮动基金。每期固定投资金额不得低于 500 元(含 500 元)，并不设金额级差。(全景网/陈丹蓉)

常见问题

Q：基金定投是否可以在东吴基金的网上做交易？双动力基金后端收费哪里可以定投？

A：东吴基金旗下产品的定投业务需要到各大代销银行，与银行方签订定投协议才可办理，目前，交通银行已开通了双动力基金后端收费（581002）的定投业务，东吴基金网上交易系统暂时未开通此项业务。

Q：东吴基金网上交易申购后，即时撤单，请问账款何时能够退回？

A：投资者在东吴基金网上交易申购成功后，银行自动将申购款冻结划拨至基金公司，客户在申购后选择撤单，我公司工作人员将申购款再划拨到客户银行帐户，撤单基金将于3个工作日内左右到帐。

Q：东吴基金旗下的三只基金是否可以转换？

A：目前，东吴基金暂时未开通基金转换业务，投资者暂时无法进行转换。随着东吴基金管理有限公司基金品种的丰富和服务的多样化，我们将会在以后开通基金转换业务，请投资者留意网站公告信息。



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

东吴嘉禾优势精选混合型基金

基金周报

2008年11月10日

总第183期

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	中国工商银行
基金经理	魏立波		
投资对象	法律法规允许基金投资的具有良好流动性的金融工具。其中 30-95%的基金资产投资股票，投资债券资产不高于基金资产的 60%，现金类资产最低比例为 5%。		
投资目标	分享中国经济的成长，中低风险水平获得中长期较高收益		
选股方式	三重比较优势选股模型		
操作策略	周期持有、波段操作		
销售机构	工商银行、建设银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、深圳发展银行、民生银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投证券、湘财证券、国信证券、华泰证券、广发证券、兴业证券、长城证券、国联证券、申银万国证券、联合证券、世纪证券、金元证券、光大证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		

东吴价值成长双动力股票型证券投资基金

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	中国农业银行
基金经理	王炯		
投资理念	把握价值成长动力、风格动态配置、追求超额收益		
比较基准	75%*新华富时 A600 指数+25%*中信标普全债指数		
投资范围	股票、债券、权证和法律法规或中国证监会允许基金投资的其它金融工具。其中，股票投资比例为基金资产的 60%-95%，债券投资比例为基金资产的 0-35%，现金以及到期日在一年以内债券等短期金融工具资产比例合计不低于基金资产净值的 5%。权证投资比例不高于基金资产净值的 3%。		
风险收益特征	进行主动投资的股票型基金，其风险和预期收益均高于混合型基金，在证券投资基金中属于风险较高、收益较高的基金产品。		
销售机构	农业银行、工商银行、建设银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、深圳发展银行、民生银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投、兴业证券、华泰证券、国联证券、申银万国、联合证券、中银国际、招商证券、东方证券、广发证券、财富证券、安信证券、江南证券、中信万通、光大证券、金元证券、湘财证券、长城证券、齐鲁证券、渤海证券、世纪证券、天相投顾		

专业理财交给我们 美好生活还给自己

电 话：021-50509888

网 址：www.scfund.com.cn

公司地址：上海市浦东新区源深路279号

邮政编码：200135



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

东吴行业轮动股票型基金

基金周报

2008年11月10日

总第183期

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	华夏银行
基金经理	庞良永		
投资对象	法律法规允许基金投资的具有良好流动性的金融工具。其中股票投资比例为 60%-95%，债券投资比例为 0-35%，现金类资产最低为 5%，权证投资比例 0-3%。		
投资目标	通过对行业轮动规律的把握，侧重投资于预期收益较高的行业，并重点投资具有成长优势、估值优势和竞争优势的上市公司股票，追求超额收益。		
选股方式	东吴行业轮动识别模型 及 三重优势标准选股		
操作策略	行业轮动		
销售机构	工商银行、建设银行、农业银行、邮储银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、深圳发展银行、民生银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投、兴业证券、华泰证券、国联证券、申银万国、联合证券、中银国际、招商证券、东方证券、广发证券、财富证券、安信证券、江南证券、中信万通、光大证券、金元证券、湘财证券、长城证券、齐鲁证券、渤海证券、世纪证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		

东吴优信稳健债券型基金

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	建设银行
基金经理	徐嵩		
投资对象	主要投资于具有良好流动性的固定收益类品种，债券投资比例为 80%-95%，股票投资比例为 0-20%，现金或者到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。		
投资目标	在控制风险和保持资产流动性的前提下，精选高信用等级债券，通过主动式管理及量化分析追求稳健、较高的投资收益。		
比较基准	中信标普全债指数		
操作策略	主要投资于高信用级别、投资价值高的债券资产，属证券投资基金中的低风险品种，长期平均风险和预期收益率低于混合型基金、股票型基金，高于货币市场基金。		
销售机构	建设银行、工商银行、农业银行、邮储银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、民生银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投、兴业证券、华泰证券、国联证券、申银万国、联合证券、中银国际、招商证券、东方证券、广发证券、财富证券、安信证券、江南证券、中信万通、光大证券、金元证券、湘财证券、长城证券、齐鲁证券、渤海证券、世纪证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		

专业理财交给我们 美好生活还给自己

电 话：021-50509888

网 址：www.scfund.com.cn

公司地址：上海市浦东新区源深路279号

邮政编码：200135